

بلاغ صحفي  
اجتماع مجلس بنك المغرب

الرباط، 16 دجنبر 2025

1. عقد مجلس بنك المغرب يومه الثلاثاء 16 دجنبر اجتماعه الفصلي الأخير برسم سنة 2025.

2. في مستهل هذا الاجتماع، وقف المجلس على توقيع الميثاق المتعلق بتمويل ومواكبة المقاولات الصغيرة جداً، يوم 4 دجنبر من هذا الشهر، ورحب بانخراط الأطراف المعنية، معتبراً أن من شأن هذا الميثاق المساعدة بشكل كبير في تطور هذه الفئة من المقاولات وتعزيز مشاركتها في الاستثمار وفي خلق فرص الشغل وكذا في النهوض بالتنمية المجالية المندمجة.

3. بعد ذلك، تدارس المجلس تطور الظرفية الاقتصادية وكذا التوقعات الماكرو اقتصادية لبنك المغرب على المدى المتوسط. وسجل، على الصعيد الدولي، نوعاً من التهدئة في التوترات التجارية ونهاية الإغلاق الحكومي الأميركي، لكن معبقاء اللايدين في مستوى مرتفع، ارتباطاً على الخصوص بتطور السياسة الجمركية الأمريكية وتداعياتها وباستمرار التوترات الجيوسياسية. وفي هذا السياق، ورغم صمود نسيبي في النصف الأول من السنة، بفضل الاستباق التجاري للمقاولات لتجنب زيادة الرسوم الجمركية، من المرتقب أن يستمر الاقتصاد العالمي في التباطؤ وألا يشهد تحسناً إلا في 2027. وعلى النحو ذاته، يرتفب أن يواصل التضخم تباطؤه، قبل أن يتسارع من جديد في 2027، مع تطورات متغيرة من اقتصاد إلى آخر.

4. على الصعيد الوطني، سجل المجلس الأداء الملحوظ للأنشطة غير الفلاحية وكذا بوادر تعافي سوق الشغل. ويرتفب أن تتواصل هذه الدينامية على المدى المتوسط، مدعاومة بجهود الاستثمار. كما اطلع على المعطيات المتعلقة بقانون المالية لسنة 2026 وبالبرمجة الميزانية لثلاث سنوات 2026-2028، والتي تشير إلى استمرار توطيد الميزانية وإلى تراجع تدريجي في مديونية الخزينة.

5. وفيما يخص التضخم، يواصل تطوره في مستويات منخفضة حيث بلغ 0,8% في المتوسط في الأشهر العشرة الأولى من سنة 2025، نتيجةً بالأساس لتحسين عرض بعض المواد الغذائية، لا سيما زيت الزيتون، ولتدني أسعار المحروقات وزيوت التشحيم. وحسب توقعات بنك المغرب، سيتسارع تدريجياً ليقترب من مستويات تتماشى مع هدف استقرار الأسعار. وهكذا، وبعد معدل 0,8% المتوقع بالنسبة لمجمل هذه السنة، يرتفب أن يصل إلى 1,3% في 2026 ثم إلى 1,9% في 2027. ويرجح أن يبلغ مكونه الأساسي 0,7% هذه السنة والعام المقبل، قبل أن يتسارع إلى 1,9% في 2027.

6. ومن جهة أخرى، لا تزال توقعات التضخم مثبتة، حيث يتوقع خبراء القطاع المالي المستجوبون خلال الفصل الرابع من سنة 2025، في إطار الاستقصاء الفصلي لبنك المغرب، بلوغ التضخم متوسط 2% في أفق 8 فصول، و2,2% في أفق 12 فصلاً.

7. وفيما يتعلق بانتقال قرارات المجلس السابقة، ظل انخفاض أسعار الفائدة على القروض البنكية الموجهة للقطاع غير المالي جزئياً، حيث بلغ التراجع المتراكم، منذ بداية التيسير النقدي في يونيو 2024، 58 نقطة أساس في الفصل الثالث من سنة 2025، مقابل 75 نقطة أساس بالنسبة لسعر الفائدة الرئيسي.

8. وبناء على كافة هذه المعطيات، اعتبر المجلس أن المستوى الحالي لسعر الفائدة الرئيسي يظل ملائماً وقرر الإبقاء عليه دون تغيير في 2,25 %. وبالنظر إلى المستوى المرتفع للأيقين ارتباطاً بالأساس باستمرار التوترات الجيواقتصادية على المستوى الدولي وبالأوضاع المناخية على الصعيد الداخلي، سيواصل المجلس تتبع تطور الظرفية الاقتصادية عن كثب، كما سيبني قراراته، خلال كل اجتماع، على أحدث المعلومات المحلية.

9. وفي الأسواق الدولية للمواد الأولية، من المتوقع أن تواصل أسعار النفط منحاها التنازلي، مدفوعة بعرض مهم من الدول الأعضاء في منظمة أوبك+، بالموازاة مع استمرار ضعف نمو الطلب العالمي. ويرتقب أن يعرف سعر البرنت، على وجه الخصوص، انخفاضاً بنسبة 14,3 % هذه السنة إلى 68,4 دولاراً للبرميل في المتوسط، ثم إلى 63,1 دولاراً في 2026 قبل أن يرتفع بشكل طفيف إلى 65,8 دولاراً في 2027. وبالنسبة للفوسفات الخام المغربي، يتوقع أن يتراجع سعره تدريجياً، لينتقل من 214 دولاراً للطن في 2024 إلى 182 دولاراً في 2027. أما مشتقاته، فبعد أن شهدت نمواً قوياً في 2025، يرجح أن تتقلص أسعارها على المدى المتوسط ارتباطاً على الخصوص بارتفاع الطاقات الإنتاجية على الصعيد الدولي وبالتالي التخفيف المنتظر في القيود التي تفرضها الصين على صادراتها. هكذا، من المتوقع أن تتراجع من 712 دولاراً للطن في المتوسط هذه السنة إلى 641 دولاراً في 2027 بالنسبة للفوسفات الثنائي الأمونياك ومن 521 دولاراً إلى 487 دولاراً بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز. بالمقابل، بعد انخفاضها في 2024، من المنتظر أن تتجه أسعار المواد الغذائية نحو الارتفاع، حيث يرتقب أن يتزايد مؤشر أسعار منظمة الأغذية بنسبة 4,8 % في 2025 وبواقع 0,7% في 2026 و 0,2% في 2027.

10. وبخصوص نمو الاقتصاد العالمي، يتوقع أن يواصل تباطؤه متراجعاً من 3,2 % في 2024 إلى 3,1 % هذه السنة، ثم إلى 2,7 % في 2026، قبل تحسن إلى 3 % من堪ظر في 2027. وفي الاقتصادات المتقدمة الرئيسية، من المرتقب أن يسلك النمو مسارات متباعدة، حيث يتوقع أن يتباطأ في الولايات المتحدة من 2,8 % في 2024 إلى 1,9 % في 2025 وإلى 1,8 % في 2026 و 2027، متأثراً بالخصوص بالشكوك المترتبة عن السياسة الجمركية. وفي منطقة الأورو، ينتظر أن يتحسن من 0,8 % في 2024 إلى نسبة تتراوح بين 1,2 % و 1,5 % ما بين 2025 و 2027، مدعوماً بالاستهلاك الخاص وبانتعاش الاستثمار. وعلى مستوى الدول الصاعدة الرئيسية، من المرتقب أن تسجل الصين نمواً معتدلاً لكن مطرداً، حيث سيقترب من 5 % في 2025، ومن حوالي 4,5 % في السنتين المواليتين. أما في الهند، فيرجح أن يظل قوياً مع وتيرة 7,3 % هذه السنة، وأن يتباطأ إلى 6,1 % في 2026 متأثراً بارتفاع الرسوم الجمركية الأمريكية، قبل أن يتعزز إلى 6,7 % سنة 2027.

11. في هذا السياق، يتوقع أن يواصل التضخم انخفاضه على المستوى العالمي، متراجعاً من 3,7 % في 2024 إلى 2,9 % في 2025 و 2026، قبل أن يرتفع إلى 3,1 % في 2027. وفي الاقتصادات المتقدمة الكبرى، يرتقب أن يتتطور في مستويات قريبة من هدف البنك المركزي الأوروبي في منطقة الأورو، بينما في الولايات المتحدة الأمريكية، يتوقع أن يظل في مستوى أعلى من هدف الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، نتيجة بالخصوص لرفع الرسوم الجمركية، ليصل إلى 2,8 % في 2025 وإلى 3,1 % في 2026 ثم إلى 2,7 % في 2027.

12. وفيما يتعلق بتوجه السياسات النقدية في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية، وبعد تخفيض أسعار الفائدة 8 مرات منذ يونيو 2024، قرر البنك المركزي الأوروبي، خلال اجتماعه المنعقد في 30 أكتوبر، الإبقاء عليها دون تغيير، وذلك للمرة الثالثة على التوالي. في المقابل، ونظراً لارتفاع معدل البطالة وتفاقم مخاطر التطورات السلبية التي تخيم على آفاق التشغيل، قام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، على إثر اجتماعه المنعقد يومي 9 و 10 ديسمبر، وللمرة الثالثة على التوالي هذه السنة، بخفض النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي بمقدار 25 نقطة أساس إلى [3,75%-3,50%]. من جهتها، وبعد 3 تخفيضات خلال الأشهر العشرة الأولى من سنة 2025، قرر بنك إنجلترا، في 5 نوفمبر، الإبقاء على سعر الفائدة الرئيسي دون تغيير في 4%.

13. على المستوى الوطني، وحسب توقعات بنك المغرب، سيشهد النمو الاقتصادي تسارعاً ملحوظاً ليصل إلى 5% هذه السنة قبل أن يستقر في 4,5% في المتوسط خلال السنتين القادمتين. وبعد زيادة بنسبة 5% في 2025، يرتفع أن تعرف القيمة المضافة الفلاحية ارتفاعاً بنسبة 4% في 2026 وبواقع 2% في 2027، وذلك مع فرضية العودة إلى إنتاج متوسط حبوب يصل إلى 50 مليون قنطار. وبالنسبة للأنشطة غير الفلاحية، يرتفع أن يظل نموها قوياً خاصة بفضل الدينامية الهامة للاستثمار، ليصل إلى 5% هذه السنة، وإلى 4,8% في 2026 و 4,5% في 2027.

14. فيما يخص المبادرات الخارجية، يتوقع أن ترتفع الصادرات بنسبة 4,5% في 2025، مدفوعة بتحسين مبيعات الفوسفات ومشتقاته إلى 108 مليارات درهم، ثم بنسبة 8,4% في 2026 وبمعدل 7,9% في 2027، ارتباطاً على وجه الخصوص بالانتعاش المنتظر في صادرات صناعة السيارات. ومن المرتقب أن تسجل هذه الأخيرة، بعد انكماسه هذه السنة، نمواً سنوياً بحوالي 17% لتصل إلى 208 مليارات درهم في 2027. بموازاة ذلك، يتوقع أن تظل وتيرة الواردات قوية، مدفوعة أساساً بمقتنيات سلع التجهيز والاستهلاك، فيما يرتفع أن تنخفض الفاتورة الطافية أكثر في 2025 و 2026، قبل أن تتزايد في 2027 إلى 101 مليار درهم. ومن جهتها، يرتفع أن تواصل مداخيل الأسفار أداؤها الملحوظ لتصل إلى حوالي 155 مليار درهم في 2027. وفيما يخص تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج، من المرجح أن تتنامي بنسبة 3,1% في المتوسط السنوي بين 2025 و 2027 إلى 130 مليار درهم. وإنما، يتوقع أن يظل عجز الحساب الجاري محدوداً في 1,8% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2025 وفي أقل من 2% في السنتين القادمتين. ومن المرتقب كذلك أن تواصل تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة ارتفاعها، مع عائدات سنوية تعادل 3,5% من الناتج الداخلي الإجمالي. وأخذًا بالاعتبار التمويلات الخارجية المرتقبة للخزينة، يتوقع أن تتحسن الأصول الرسمية الاحتياطية لبنك المغرب تدريجياً لتصل إلى 448 مليار درهم مع متم 2027، مما يضمن تغطية حوالي 5 أشهر ونصف من واردات السلع والخدمات.

15. وفيما يتعلق بالأوضاع النقدية، يتوقع أن تزايد حاجة البنوك للسيولة تدريجياً لتصل إلى 158 ملياراً في 2027، ارتباطاً بالأساس بالارتفاع المرتقب في حجم النقد المتداول. أما الائتمان البنكي الممنوح للقطاع غير المالي، وبالنظر إلى التطور المنتظر في النشاط الاقتصادي وتوقعات النظام البنكي، يرجح أن تتسرع وتيرة نموه إلى 4,1% في 2025 وإلى 5% في 2026 و 2027. وفيما يتعلق بقيمة الدرهم، تشير التقييمات الفصلية التي ينجزها بنك المغرب، وفقاً لأحدث نسخة من المنهجية المستخدمة دولياً، إلى أنها تظل عموماً متسقة مع الأساس الاقتصادي. ويتوقع أن يرتفع سعر الصرف الفعلي بنسبة 2,2% بالقيمة

الحقيقية في 2025، نتيجة تزايد قيمته الاسمية، هذا التزايد الذي خففه ضعف مستوى التضخم المحلي مقارنة بالبلدان الشريكة والمنافسين التجاريين. ومن المتوقع أن ينخفض بعد ذلك بنسبة 2,8% في 2026 وبمعدل 0,5% في 2027.

16. وعلى مستوى المالية العمومية، وأخذًا بالاعتبار تنفيذ الميزانية إلى متم شهر أكتوبر، ومقتضيات قانون المالية لسنة 2026 والبرمجة الميزانية لثلاث سنوات 2026-2028، تشير توقعات بنك المغرب إلى استمرار توطيد الميزانية على المدى المتوسط. ويرتقب أن يتراجع العجز، دون احتساب عائد تقويت مساهمات الدولة، من 3,9% في 2024 إلى 3,6% في 2025 ثم إلى 3,4% في 2026.

17. وفي الأخير، وافق المجلس على استراتيجية تدبير احتياطيات الصرف وصادق على ميزانية البنك وعلى برنامج الافتراضي الداخلي لسنة 2026. كما حدد تواريخ انعقاد اجتماعاته العادية برسم نفس السنة في 17 مارس و23 يونيو و22 سبتمبر و15 ديسمبر.